В апреле в Америке произошло два важных события. Одно из них — заседание ФРС — ждали, другое — негативный прогноз по рейтингу США от S&P — стало неожиданностью. Про прогноз все постарались забыть как можно скорее. Рынкам важнее перспективы количественного смягчения, потому что прибыль — сейчас, а угроза снижения рейтинга маячит на горизонте двух лет.

Бремя долга

Юрий ПАВЛОВ

Федрезерв решил не делать резких движений. После двух дней заседаний комитет по открытым рынкам единодушно решил оставить ставку на прежнем уровне (0–0.25%), а программу QE2 закончить в положенный срок, то есть в конце июня. Меморандум по итогам собрания оказался менее жестким, чем ожидало большинство участников рынка. Перспективы экономики были оценены более оптимистично, а инфляции уделили чуть больше внимания, чем прежде. И еще намекнули на возможный пересмотр портфеля бумаг. Рынок отреагировал на новости сдержанно: акции пошли немного вверх, доллар — немного вниз.

Как назло, статистика, вышедшая буквально на следующий день, смазала заявления ФРС о перспективах экономики. Число первичных заявок на пособие по безработице в США на неделе 17–23 апреля неожиданно выросло на 25 000 до 429 000. Ожидалось, что оно сократится на 8000. А показатель за предыдущую неделю был пересмотрен до 404 000 с 403 000. Впервые после недели 13–19 февраля скользящая средняя выросла выше отметки 400 000. Официальный уровень безработицы в марте составил 8.8%.

Согласно предварительной оценке ВВП за первый квартал, представленной Министерством торговли США, рост экономики замедляется. С учетом коррекции на инфляцию ВВП вырос на 1.8%, в то время как за предыдущий квартал рост составил 3.1%.

Потребительские доходы в США в марте выросли на 0.5% — это на 0.1% больше, чем в феврале. Расходы, наоборот, замедлились до 0.6% с 0.9% месяцем ранее.

Казалось, что именно заседание FOMC станет ключевым событием месяца, но вышло иначе. 18 апреля международное рейтинговое агентство S&P изменило прогноз по суверенному рейтингу США со стабильного на негативный. Рейтинг оставался неизменным с 1 января 1941 года — 70 лет! Одновременно были ухудшены прогнозы по рейтингам Федеральной резервной системы (ФРС), а также Федерального резервного банка (ФРБ) Нью-Йорка. Согласно заявлениям аналитиков агентства, существует 33-процентная вероятность того, что долгосрочный суверенный рейтинг США будет понижен в течение ближайших двух лет.

> «18 АПРЕЛЯ МЕЖДУНАРОДНОЕ РЕЙТИНГОВОЕ АГЕНТСТВО S&P ИЗМЕНИЛО ПРОГНОЗ ПО СУВЕРЕННОМУ РЕЙТИНГУ США СО СТАБИЛЬНОГО НА НЕГАТИВНЫЙ. РЕЙТИНГ ОСТАВАЛСЯ НЕИЗМЕННЫМ С 1 ЯНВАРЯ 1941 ГОДА — 70 ЛЕТ!»

Горькие пилюли экономических проблем были подслащены известием об очередном, седьмом по счету и, кажется, окончательном уничтожении Усамы бен Ладена, уже ставшего полумифическим персонажем. Жаль, что не он виновник бюджетных проблем США. Хотя министр финансов Франции Кристина Лагард высказала мнение, что смерть «террориста номер один» может укрепить уверенность американцев в завтрашнем дне и стимулировать экономический рост. Будем следить за индексами потребительского доверия в мае.

А пока апрельский индекс потребительского доверия от Conference board немного вырос — до 65.4 против пересмотренного

вверх на 0.4 пункта, до 63.8, показателя за март. Но повышение доверия было сконцентрировано в сегменте домохозяйств с доходом более $24 999 в год. В более бедных семьях доверие упало.

Бен Бернанке в выступлении 29 апреля подтвердил, что кризис больше всего ударил по американцам с низким уровнем дохода, и выразил обеспокоенность неровным восстановлением экономики. Куда более интересной была статья нобелевского лауреата Джозефа Стиглица в журнале Vanity Fair, в которой он напрямую говорил об угрозе роста неравенства. По его оценкам, на 1% самых богатых американцев приходится 25% годового национального дохода. Четверть века назад на их долю приходилось лишь 12%. По уровню неравенства США стоят рядом с Россией и Ираном.

Индекс цен на жилье Case-Shiller показал продолжающееся падение цен на рынке жилья. В феврале они снизились на 1.1% по сравнению с предыдущим месяцем и упали по сравнению с тем же периодом предыдущего года. Хотя немного порадовали продажи на первичном рынке жилья, которые выросли на 11.1% в марте по сравнению с предыдущим месяцем. Но это мизерное улучшение, рынок колеблется в районе многолетних минимумов (с 60-х годов).

Некоторые показатели свидетельствуют о том, что экономика все-таки растет. В апреле резко выросли продажи автомобилей на американском рынке: General Motors, Hyundai Motors, Ford Motors и Chrysler Group отчитались о значительном росте продаж. У японских производителей дела обстоят гораздо хуже из-за нарушенных производственных цепочек. Этим и пользуются американские производители, возвращая себе долю отечественного авторынка.

Производственные заказы в марте выросли пятый месяц подряд, поддерживаемые спросом со стороны азиатских стран, на фоне слабого доллара. Согласно данным, представленным во вторник Министерством торговли США, объем производственных заказов в США в марте вырос на 3% и составил $462.91 млрд. Растут и розничные продажи. Согласно данным Redbook, за апрель продажи выросли на 1.3% в месячном выражении.

Доходности американских казначейских облигаций по итогам месяца изменились незначительно, демонстрируя понижательную тенденцию. Доходность 30-летних бумаг снизилась с 4.48% до 4.4%. Доходности десяти- и двухлетних бумаг упали с 3.44% и 0.8% до 3.29% и 0.6% соответственно.

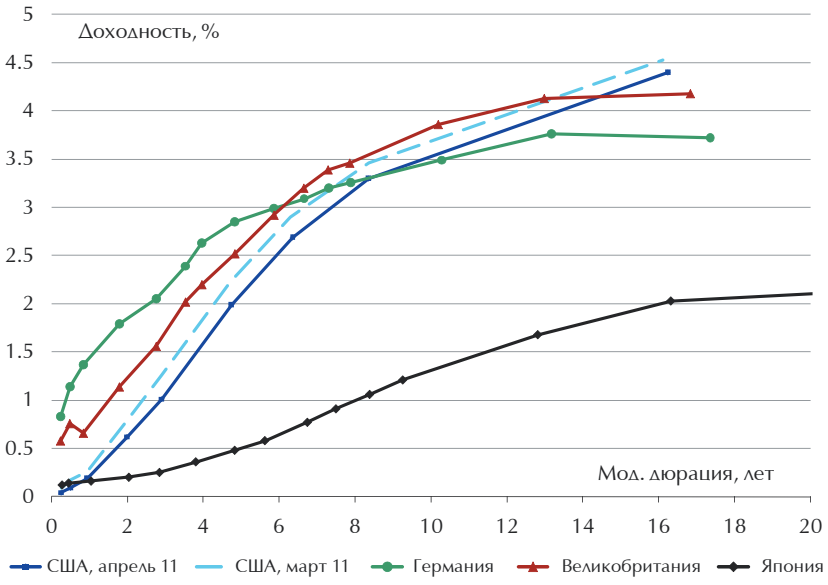

Рисунок 1

Индикативные кривые доходности

ЕВРОПА

Европа продолжает страдать от роста цен и долговых проблем. Инфляция в еврозоне в апреле выросла сильнее, чем ожидалось, и достигла 30-месячного максимума. Согласно представленным данным, годовая инфляция в апреле составила 2.8% против 2.7% в марте. Банковское кредитование в еврозоне в марте выросло по сравнению с тем же периодом предыдущего года, однако темпы его роста были слабее, чем в феврале. Кредитование частного сектора в марте увеличилось на 2.5% по сравнению с тем же периодом предыдущего года после роста в феврале на 2.6%.

По предварительным оценкам, в апреле потребительское доверие в еврозоне упало. Значение индекса составило -11.4 против -10.6 в марте. Разочаровывающими оказались данные по розничным продажам в еврозоне. В марте они сократились на 1% в месячной динамике (самое значительное падение с апреля 2010 года). В годовом выражении сокращение составило 1.7% (самое значительное с ноября 2009 года). Ситуация с безработицей в еврозоне стабильна. Ее мартовский уровень остался без изменений — 9.9%. В Германии безработица упала, но зато выросла в Италии и Испании.

На фоне общей неопределенности розничные продажи в Германии в марте снизились сильнее, чем ожидалось — на 2.1% по сравнению с предыдущим месяцем (в феврале падение составило 0.4%). Потребительское доверие недолго держалось на максимумах. Исследовательская группа GfK рапортовала о дальнейшем ухудшении потребительских настроений. Опережающий индекс

ЕВРОПА ПРОДОЛЖАЕТ СТРАДАТЬ ОТ РОСТА ЦЕН И ДОЛГОВЫХ ПРОБЛЕМ. ИНФЛЯЦИЯ В ЕВРОЗОНЕ В АПРЕЛЕ ВЫРОСЛА СИЛЬНЕЕ, ЧЕМ ОЖИДАЛОСЬ, И ДОСТИГЛА 30-МЕСЯЧНОГО МАКСИМУМА

потребительского доверия GfK в мае составит 5.7 против 5.9 в апреле. В марте этот индекс достиг трехлетнего максимума — 6.

Потребительские цены в Германии выросли на 2.4% (против роста на 2.1% в марте) по сравнению с тем же периодом предыдущего года.

Уровень инфляции цен в магазинах в Великобритании в апреле составил 2.5% против 2.4% в марте. При этом цены на продукты питания увеличились в апреле на 4.7% после роста на 4% в марте. Несмотря на то что текущая инфляция в 4% вдвое превышает целевой показатель Банка Англии, большинство экспертов полагает, что целевая ставка останется на уровне 0.5% в ближайший месяц. Рост в производственном секторе Великобритании в апреле замедлился до минимального уровня за семь месяцев, что отражает резкое сокращение объема новых заказов. Индекс менеджеров по снабжению для производственной сферы Великобритании в апреле упал до 54.6 против 56.7 в марте, причем мартовское значение индекса было пересмотрено в сторону снижения. Цены на жилье в Великобритании в апреле упали на 0.2% после роста на 0.5% в марте. По мнению главного экономиста Nationwide Роберта Гарднера, шансов на ускорение экономического восстановления немного, и цены на жилье расти не будут.

Индекс менеджеров по снабжению для строительного сектора, рассчитываемый Markit, в апреле упал до 53.3 с 56.4 месяцем ранее. Чистое потребительское кредитование в марте выросло на 0.5 млрд фунтов после февральского увеличения на 1.7 млрд фунтов.

Слухи вокруг неизбежной реструктуризации греческого долга множатся. Первоисточником «неофициальной» информации все чаще служат немецкие вполне себе официальные лица, например Клеменс Фюст, глава совета по экономической политике при германском Минфине. Греческое правительство как может открешивается от подобных разговоров. В этом его поддерживает главный экономист ЕЦБ Юрген Старк, заявивший, что реструктуризация «будет иметь худшие последствия, нежели крах осенью 2008 года американского банка Lehman Brothers». Но рынок неумолим. 21 апреля доходности десятилетних греческих, ирландских и португальских государственных облигаций выросли до 14.93%, 10.39% и 9.58% соответственно. В итоге Португалия согласилась на условия, выдвинутые ЕС и МВФ, и получит кредит на 79 млрд евро.

АЗИЯ

28 апреля Банк Японии принял решение оставить ключевую ставку в диапазоне 0–0.1%. Также была объявлена программа поддержки региональных банков. По ее условиям центральный банк предоставит финансовым компаниям с филиалами в пострадавших регионах кредиты со сроком погашения через год на общую сумму в 1 трлн иен под 0.1%. Заместитель управляющего Банка Японии Киехико Нисимура неожиданно предложил увеличить объемы программы покупки активов до 15 трлн иен с нынешних 10 трлн иен. Предложение было отвергнуто большинством голосов. Вероятно, потери экономики настолько велики, что приходится задумываться и о таких мерах.

> «ЯПОНИЯ ОБЪЯВИЛА ПРОГРАММУ ПОДДЕРЖКИ РЕГИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ: ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК ПРЕДОСТАВИТ ФИНАНСОВЫМ КОМПАНИЯМ С ФИЛИАЛАМИ В ПОСТРАДАВШИХ РЕГИОНАХ КРЕДИТЫ СО СРОКОМ ПОГАШЕНИЯ ЧЕРЕЗ ГОД НА ОБЩУЮ СУММУ В 1 ТРЛН ИЕН ПОД 0.1%»

Статистика говорит о действительно непростой ситуации. Промышленное производство в марте упало на 15.3% по отношению к февралю и на 12.9% по сравнению с мартом 2010 года. Причем данные не учитывают состояния трех наиболее пострадавших от землетрясения префектур. На 10% в месяц снизились строительные заказы. Упали реальные доходы и расходы домохозяйств, розничные продажи.

Резервный банк Австралии, не будучи уверенным в надежности экономики, оставил ставку на прежнем уровне в 4.75%. Индекс PMI в апреле вырос на 0.5% до 48.4 пункта, но остался в зоне спада. Промышленность страдает от дорогой национальной валюты.

Политика правительства Китая по охлаждению разогретой экономики дает результаты. В апреле официальный PMI снизился до 52.9 с 53.4 месяцем ранее. С другой стороны, инфляция не сдается. В первом квартале она достигла трехлетнего максимума в 5.4%. По слухам, Банк Китая может в очередной раз повысить резервные требования в мае.

В конце апреля были опубликованы результаты переписи населения Поднебесной. За десять лет население выросло на 74 млн человек и достигло 1.34 млрд. Велики успехи по увеличению доли городского населения — она достигла 49.7%. За десятилетие вдвое выросла внутренняя трудовая миграция из деревни в город. Годовой темп прироста населения упал ниже 1% и, согласно прогнозам, станет негативным в последующие десятилетия. Уже раздаются голоса против политики одного ребенка для городской семьи и двух для деревенской. Население стареет, и сокращение его трудоспособной части, по мнению противников закона, ставит под угрозу экономическое развитие страны. Но руководство уже дало понять, что ничего в демографической политике менять не будет.

Несмотря на продолжающееся количественное смягчение, от мая многие ждут коррекции на рынках. Основные риски, связанные с бедствием в Японии и волнениями на Ближнем Востоке и в Ливии, уже отыграны и учтены. Индекс волатильности VIX в апреле вел себя спокойно и снизился с 17.4 до 14.75 пунктов к концу месяца. Золото продолжило бить исторические рекорды, добравшись до отметки $1535.5 за унцию на торгах в Лондоне. В Европе, похоже, уже никто не сомневается в том, что греческий долг придется реструктурировать, так что общий фон вполне располагает к некоторой коррекции. Но будем надеяться на лучшее, вдруг Кристина Лагард окажется права и гибель бен Ладена действительно станет поворотной точкой в исцелении мира от последствий «закончившегося» финансового кризиса.